

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Masalah pendanaan tidak terlepas dari sebuah perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas (Brigham dan Houston, 2011 dalam Putri, 2012). Tetapi terlalu banyak hutang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham maupun kreditur akan berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dalam kegiatan operasionalnya pemilik perusahaan akan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain yaitu manajer. Salah satu dari sekian banyak kebijakan penting yang dihadapi langsung oleh manajer yang berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan adalah kebijakan pendanaan atau kebijakan struktur modal. Kebijakan struktur modal yaitu kebijakan keuangan yang berhubungan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Pihak manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien, baik itu dana yang berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Dalam kata lain kebijakan struktur modal tersebut dapat meminimalkan biaya modal yang harus

ditanggung perusahaan. biaya modal tersebut merupakan konsekuensi dari kebijakan yang diambil oleh manajer. Jika manajer menggunakan hutang, maka biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Dan jika manajer memilih menggunakan pendanaan internal maka akan timbul *opportunity cost*. Oleh sebab itu kebijakan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat dapat menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi dan berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, tampak bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Sebuah keputusan yang diambil oleh pihak manajer dalam suatu anggaran pembelanjaan perusahaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih perusahaan, karena masing-masing dari sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda bagi perusahaan. Mengingat peranan pihak manajer dan pihak pemegang saham sangat penting, maka dalam sebuah perusahaan harus diterapkan konsep *corporate goverance* agar dapat meminimalisir konflik yang terjadi antara pihak

manajer dan pihak pemegang saham yang disebabkan oleh kepentingan-kepentingan pribadi antara kedua belah pihak.

Menurut Hasan dan Butt (2009), *corporate governance* adalah filsafat dan mekanisme yang memerlukan proses dan struktur yang memfasilitasi penciptaan dari nilai pemegang saham melalui pengelolaan urusan perusahaan sedemikian rupa yang menjamin perlindungan kepentingan individu dan kolektif dari semua pemangku kepentingan. *Corporate governance* ini diterapkan pada suatu perusahaan yang bertujuan untuk menekan bahkan menghilangkan hal-hal yang dapat merugikan salah satu pihak dalam perusahaan karena dalam konsep *agency theory* pihak manajemen digambarkan sebagai agen yang lebih banyak tahu tentang perusahaan dan bisa memanfaatkan posisinya tersebut untuk keuntungan pihaknya.

Banyak literatur yang meneliti tentang pengaruh *good corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi sebelum variabel *good corporate governance* dan struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan, *good corporate governance* dan struktur kepemilikan terlebih dahulu akan mempengaruhi struktur modal. Seperti yang dikatakan oleh Fama dan French (1998) dalam Dewi dan Wirajaya (2013) bahwa optimalisasi nilai perusahaan adalah tujuan dari perusahaan yang dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi pihak manajemen perusahaan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen akan berpengaruh terhadap keputusan-keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Maka dari hal itu penelitian mengenai pengaruh *good corporate*

*governance* dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal ini sangatlah penting.

Pada dasarnya *good corporate governance* merupakan fondasi yang dibangun perusahaan untuk memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan tersebut layak untuk diberikan pinjaman. Praktik *good corporate governance* mungkin memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan strategis perusahaan seperti pembiayaan eksternal. Dan pembiayaan eksternal tersebut keputusannya diambil dari tingkat dewan direksi perusahaan. Oleh sebab itu variabel-variabel *corporate governance* seperti ukuran dewan direksi, komposisi dewan komisaris mungkin mempunyai dampak langsung terhadap keputusan struktur modal perusahaan (Hasan dan Butt, 2009).

Dari penelitian terdahulu adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masnoon dan Rauf (2013), mereka menemukan bahwa ukuran dewan direksi mempunyai hubungan positif dengan struktur modal. Begitu pula dengan Sheikh (2012), dan Abor (2007) dalam Hasan dan Butt (2009), juga menemukan hubungan positif antara ukuran dewan direksi dan struktur modal. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Hasan dan Butt (2009), ditemukan bahwa ukuran dewan direksi mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal. Bahkan dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Bulan dan Yuyetta (2014) tidak ditemukannya pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal.

Ukuran dewan direksi menggambarkan kuat atau tidaknya pengaruh manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan dan menetapkan

kebijakan-kebijakan bisnis maupun kebijakan pendanaan. Berger (1997), Friend dan Lang (1988), Wen (2002), dan Abor (2007) dalam Hasan dan Butt (2009), mereka telah membahas pengaruh *corporate governance* pada keputusan struktur modal perusahaan untuk pasar negara maju dan negara berkembang. Tetapi di Indonesia penelitian dengan topik ini masih jarang diteliti. Mengingat keadaan ekonomi di Indonesia saat ini terus meningkat dan pasar modal Indonesia mulai dilirik oleh investor-investor asing.

Salah satu dari sekian banyak permasalahan yang dapat terjadi dalam penerapan *corporate governance* adalah terdapatnya *CEO* yang memiliki kekuatan lebih besar dari pada dewan komisaris. Padahal fungsi dewan komisaris dalam perusahaan adalah sebagai pengawas kinerja yang dilakukan oleh pihak dewan direksi yang dipimpin oleh *CEO* tersebut. Menurut Wardhani (2007) efektivitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan *CEO* tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut. Hal tersebut yang melandasi bahwa komisaris independen dapat mencerminkan penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan. Belum banyak penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh dewan komisaris independen terhadap struktur modal yang membuat sulitnya untuk mencari referensi mengenai materi tersebut. Dari minimnya referensi tentang pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal membuat celah untuk melakukan penelitian baru.

Kepemilikan institusional menggambarkan presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi,

bank, perusahaan invesatsi dan lain-lain. Dengan adanya kepemilikan institusi dalam sebuah perusahaan akan memperkuat pengawasan terhadap pihak manajemen perusahaan dalam kinerjanya sehari-hari maupun dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang akan diambil agar pihak manajemen tidak mementingkan sikap oportunistnya dan merugikan pihak lain. Penelitian yang telah dilakukan oleh Al-Najjar dan Taylor (2008) dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Hasan dan Butt (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kepemilikan manajerial adalah persentase dari seluruh saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini pihak manajemen perusahaan akan dapat merasakan secara langsung dari dampak dan konsekuensi atas pengambilan kebijakan yang dilakukannya. Hasil penelian yang dilakukan oleh Hasan dan Butt (2009) dan Nuswandari (2013) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari Seftianne dan Handayani (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan meruapkan faktor yang kuat dalam penentu kebijakan struktur modal perusahaan. perusahaan dengan ukuran yang besar akan cenderung membutuhkan pendanaan yang besar untuk dapat membiayai operasional perusahaan dan salah satu alternatif untuk memperoleh dana yang

besar tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Dapat dikatakan ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh secara langsung terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Hasan dan Butt (2009) dan Murhadi (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati *et al.*, (2001) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas menggambarkan tingkat keuntungan suatu perusahaan pada periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rendah dalam menggunakan hutang. Tetapi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah malah akan cenderung tinggi dalam menggunakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Arianto (2008) dan Hasan dan Butt (2009) menemukan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) menemukan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul “Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”.

## **B. Batasan Penelitian**

Untuk memaksimalkan analisis pengaruh *good corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal dalam penelitian ini dibatasi sebagai berikut :

1. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur hanya dibatasi pada periode 2013-2016.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Adakah pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal?
2. Adakah pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal?
3. Adakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal?
4. Adakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal?
5. Adakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
6. Adakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?

## **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

4. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan menjadi salah satu bahan pemikiran yang dapat menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi penulis

Diharapkan dapat menambah dan memperdalam pengetahuan penulis tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dan juga diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah.

- b. Bagi perusahaan

Dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan untuk mengambil suatu kebijakan yang berkaitan dengan apa yang akan dicapai oleh perusahaan pada periode mendatang. Dan juga memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Serta dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk menerapkan konsep *good corporate governance*.

c. Bagi pihak lain

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor yang berkaitan dengan perusahaan maupun pihak lain yang menggunakannya sebagai bahan masukan untuk penelitian lain.

